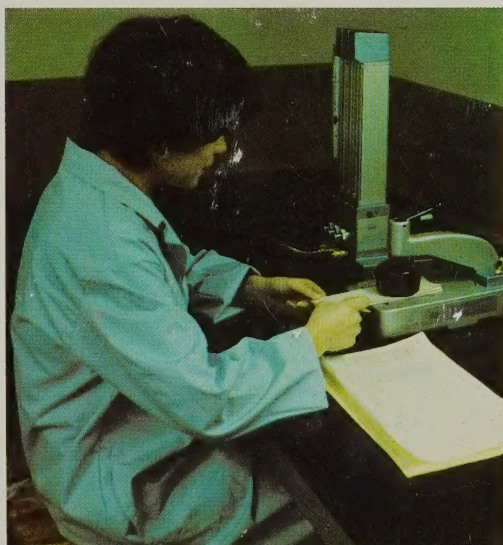
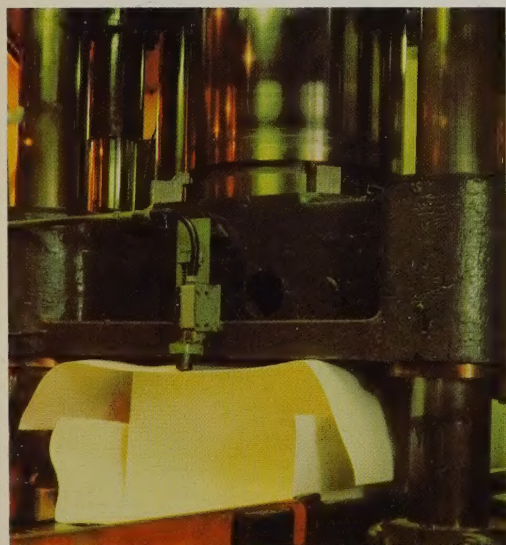
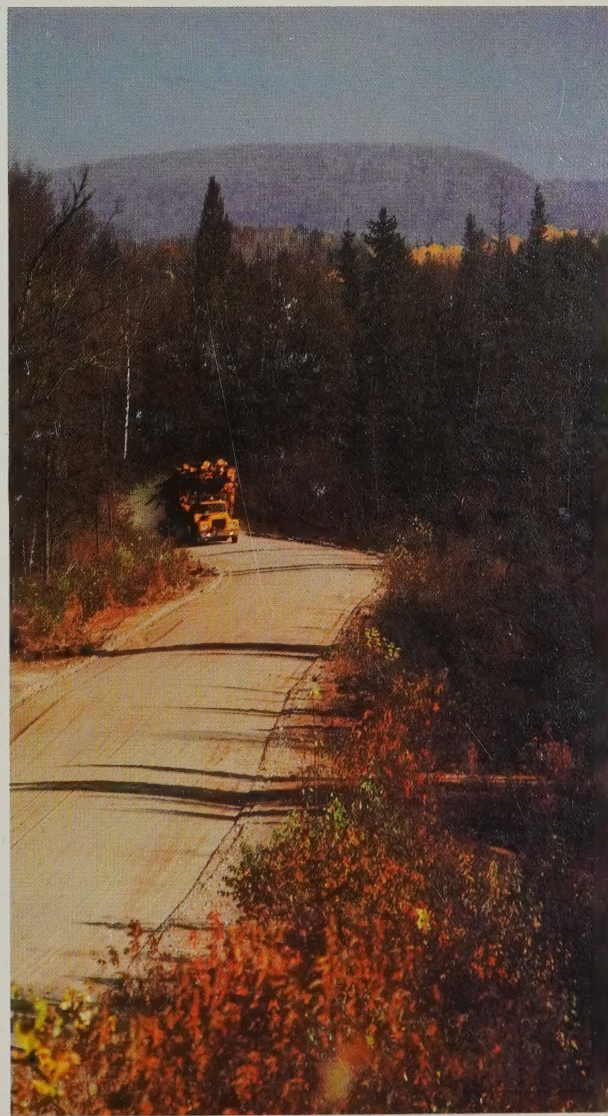
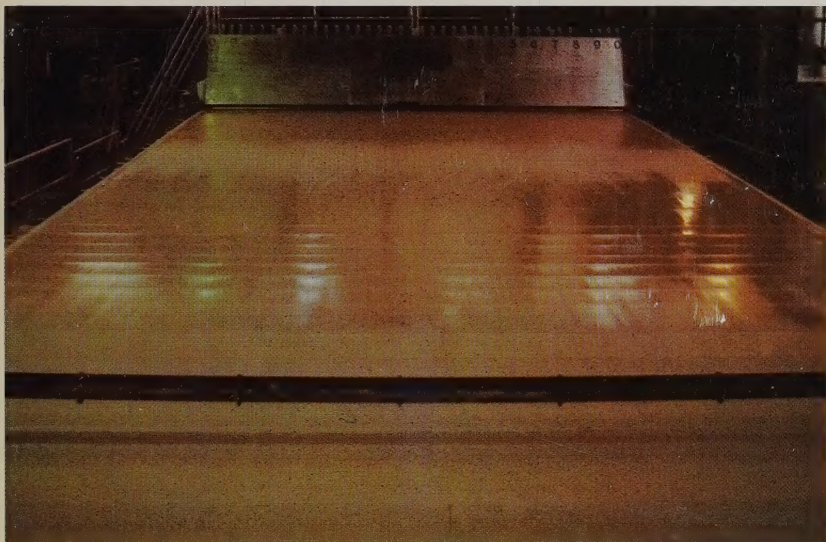



AR23
12-1

Maclaren Power & Paper Company

Annual Report 1977





Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Alberta Library

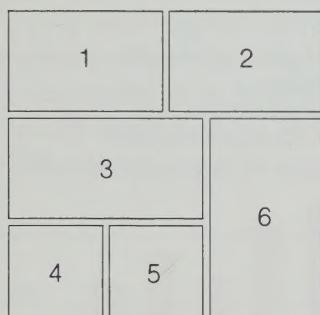
https://archive.org/details/Mac11224_1977

Highlights

	1977	1976
Sales and other income	\$92,979	\$84,464
Net earnings	\$13,374	\$12,392
Earnings per share	\$ 6.95	\$ 6.43
Cash flow per share	\$ 8.84	\$ 8.59
Dividends declared per share	\$ 2.519	\$ 2.376
Working capital	\$67,043	\$58,668
Expenditures on fixed assets	\$ 2,546	\$ 3,328
Payroll and benefits	\$28,373	\$25,776

(dollars in thousands — except per share figures)

Cover Photographs:



1. A mixture of groundwood and sulphite pulp in a water slurry is deposited onto the fourdrinier wire. As it proceeds through the newsprint machine, most of the water will be removed.
2. The newsprint is removed from the paper machine and cut to the various diameters and widths requested by each newspaper publisher.
3. A 22 car train, operated by a subsidiary of the Company, hauls sawlogs and pulpwood to the mills at Thurso.
4. After the sheets of bleached hardwood kraft pulp are cut to the required size, a press reduces the thickness of each bale of sheets prior to packaging.
5. A sample of the newsprint sheet is analyzed in order to determine its resistance to tearing.
6. A tractor trailer, hauling tree length softwood to a slashing site, travels along a road built and maintained by the Company.

Contents

Directors' Report	2
Consolidated Balance Sheet	8
Consolidated Statement of Earnings and Retained Earnings	10
Consolidated Statement of Changes in Financial Position	11
Notes to Consolidated Financial Statements	12
Auditors' Report to the Shareholders	14
Five Year Review	15
Corporate Information	16

Directors' Report to the Shareholders

The fiscal year ended December 31, 1977 produced a record \$90.5 million in sales revenue, a rise of 9.7% from 1976's \$82.5 million. Net earnings were \$13.4 million or \$6.95 per share, an 8.1% increase over last year's \$12.4 million or \$6.43 per share. The decrease in value of the Canadian dollar relative to the United States dollar more than accounts for the increase in earnings because export sales of products are for the most part priced in the latter currency. While we are pleased with the improved earnings, which represent a 15.9% return on average equity, these figures are based on historical asset values and costs and are, therefore, overstated in real dollar terms.

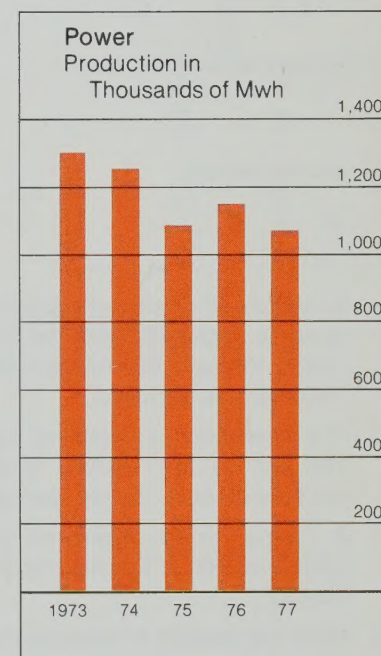
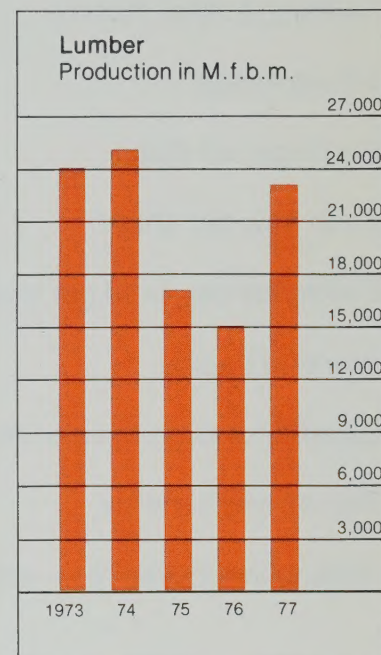
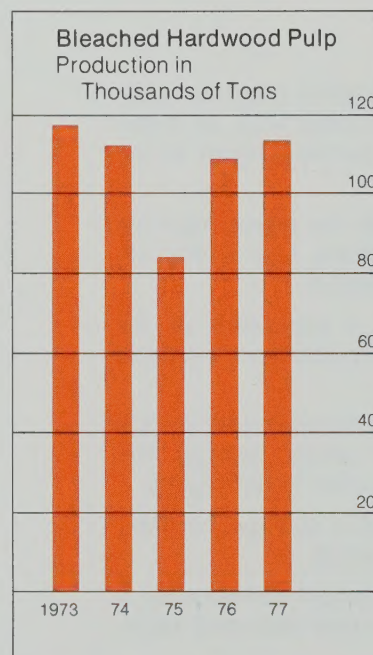
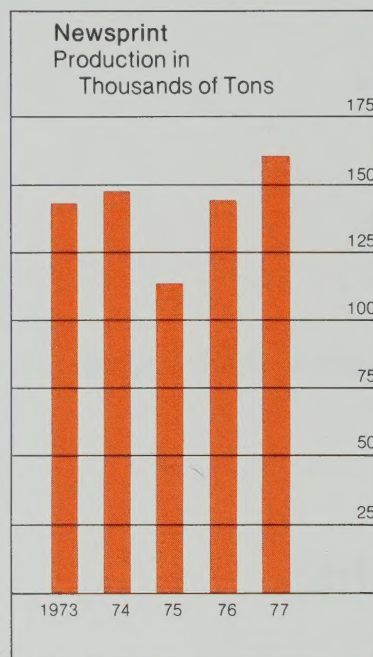
Division Review

Newsprint

Newsprint sales in 1977 were 157,000 tons compared with 140,000 tons in 1976. This increased volume is the result of greater mill manufacturing efficiencies from capital expenditures completed in 1976 and the prior year's production and sales volumes having been reduced by a strike which closed this operation until late in January. The significant earnings gain recorded in the current year is largely attributable to currency exchange gains and, to a lesser degree, the increased volume of sales. Excluding foreign exchange, the higher selling prices implemented in the spring of 1977 were more than offset by major cost increases for wood, transportation and manufacturing materials. The net result was a reduction in profit margins.

Bleached hardwood kraft pulp

Net earnings for this division were substantially lower in 1977 reflecting the severe price erosion that took place throughout the year. Current selling prices are comparable to those in existence in early 1974. Sales of 116,000 tons approximated the 1976 volume, but while costs were held in reasonable check during 1977, the unit margins expressed as a percentage of sales were materially eroded. The year began with huge world inventories, particularly in Scandinavia, and while the situation has improved slightly, current levels are far in excess of normal requirements. New productive capacity coming on stream, principally in Brazil, will com-



pound the world's over-supply situation until a sustained real growth in world economies, particularly in Europe, can take place.

Lumber and Particleboard

While the lumber division operated at a loss in 1977 the results were much improved over those experienced in 1976. Shipments, mainly of hardwood lumber, amounted to 25 million f.b.m. in 1977 compared with 18 million in 1976. The Company's particleboard operation, a joint venture with the Québec government controlled Société générale de financement du Québec, had a considerably better year in 1977 reflecting a rise in the volume of sales, higher selling prices and production efficiencies. Sales totalled 52 million square feet, up from 38 million in 1976, as production moved to a seven-day operation from the previous five.

Hydro-electric power

The generation of power declined 6.3% due to below normal water conditions. Earnings for the current year were approximately equal to those of 1976 with higher revenues from improved selling prices offset by cost increases. The latter were principally due to a substantial increase in special taxes imposed by the Québec government on private producers of electricity.

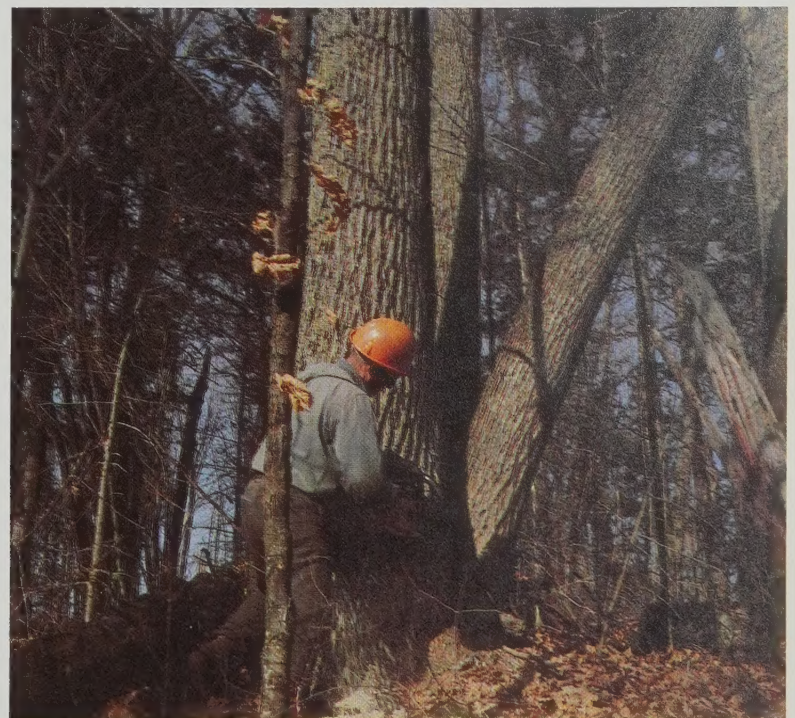
Although the rate of mechanization of woodlands cutting operations has recently intensified, in certain terrain the use of a chain saw remains essential for efficient production.

Financial Review

Sales of \$90.5 million were a record for the Company while the net earnings of \$6.95 per share are the second best in its forty-eight year history. Return on average shareholders' equity was 15.9% for the year, down slightly from the 16.3% return in 1976. Cash flow from operations amounted to \$17.0 million in 1977, an increase from the \$16.6 million in the prior year. Working capital as at December 31, 1977 amounted to \$67.0 million or \$34.83 per share compared with \$58.7 million or \$30.46 per share at December 31, 1976. Long-term debt was reduced by \$834,000 during the year through the purchase of debentures in anticipation of their sinking fund requirements.

The effect of currency fluctuations on net earnings was a gain of \$1,986,000 in 1977 compared to a loss of \$371,000 in the preceeding year.

The application of the 3% inventory allowance contributed 14¢ per share in 1977. This allowance was introduced in 1977 and accordingly, there is no comparable figure for 1976.



Dividends

During 1977, the Company declared “taxable” and “tax deferred” dividends aggregating \$2.519 and \$2.4365 per share respectively. Under the Anti-Inflation Program, dividends during the year ending October 13, 1978 may not exceed these levels.

Bill C-11 containing amendments to the Income Tax Act received Royal Assent on December 15, 1977. One of its provisions will change the treatment of “tax-deferred” dividends paid out of tax-paid undistributed surplus on hand or 1971 capital surplus on hand. This will have the effect of eliminating after December 31, 1978 the reasons for the existence, as currently structured, of the Convertible Class “C” and Convertible Class “D” shares. An appropriate course of action will be determined by the board of directors and presented to shareholders before the end of 1978.

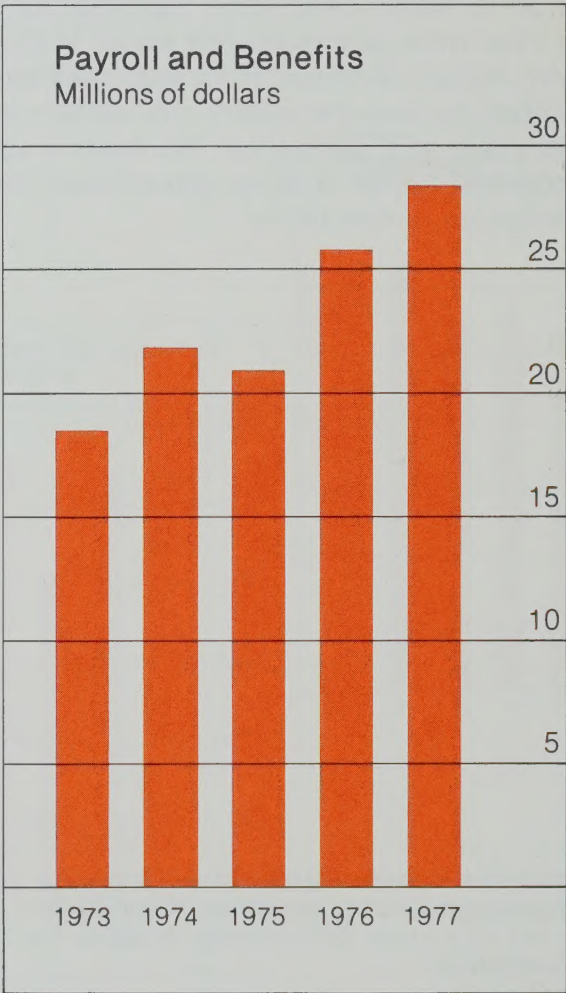
Employee Relations

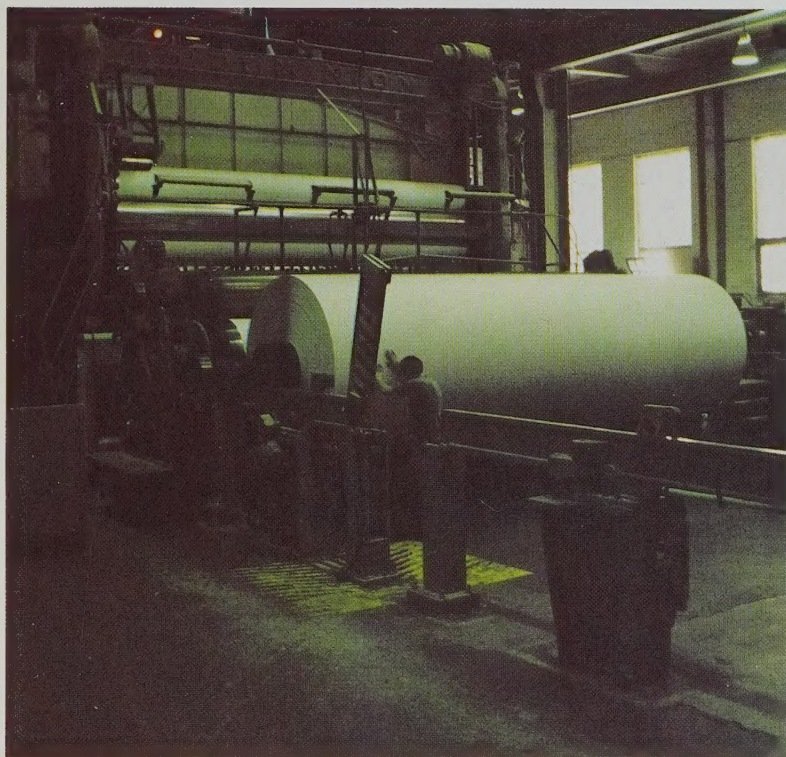
During the past year, a moderating trend in salary and wage increases became evident. These have once again begun to bear a closer relationship to the increases in the cost of living, in large measure a result of the Anti-Inflation Program. A new two-year collective labour agreement was negotiated during the summer of 1977 with the employees in the woodlands division, without a work stoppage and within the AIB guidelines.

Your company continued its joint studies in 1977 with other companies in the Eastern Canada Newsprint Group and the Canadian Paperworkers Union in an attempt to strengthen and improve the relationship between management and labour.

The current contract with the employees of the newsprint division expires at the end of April 1978 and we are optimistic an agreement can be reached without the disastrous work disruptions that occurred in the autumn of 1975. However, these negotiations will not be constrained by the Anti-Inflation Program and hence, it is imperative a settlement be reached that is consistent with the economic environment for this and other divisions.

The collective agreements for employees in the lumber and power divisions also expire in 1978 and we are hopeful that negotiations will progress smoothly toward equitable settlements.





An employee checks for soft spots on the newsprint roll that are indicative of excessive moisture in the product.

Business Environment

Recent events in Canada and the uncertainties arising therefrom have created a most difficult environment for long-term planning. This instability and a lack of firm government policies are not conducive to business investment. The continuation of unacceptably high inflation rates is of major concern to all of us, both as individuals in society and as members of the business community. It brings with it the erosion of our financial capabilities and the indecision that accompanies providing for the unknown.

The Canadian dollar decrease has temporarily improved our cost competitiveness with producers in the United States, but fundamental improvements in productivity and the lowering of wage costs, relative to those in the United States, are essential to the long-term viability of the Company and our industry. We are most concerned that the failure of governments to control their own expenditures will plague the country with continuing excessive inflation.

We note with interest that during his inaugural address to the Québec National Assembly on February 21, Premier Lévesque stated that this year his government will present a program for re-equipping the pulp and paper industry, in collaboration with the industry itself. This course of action probably stems from the extensive industry and government hearings held during the fall of 1977 on the status and future of the Québec pulp and paper industry.

Outlook

The demand for newsprint has been strong in the latter stages of 1977 as both newspaper lineage and circulation have increased at faster rates than earlier expected. With a very modest growth in capacity in sight and continued consumption growth forecast for 1978, the outlook is for continuing high operating levels throughout the year. A price increase is required to defray rapidly escalating costs and we are hopeful that this can be put into effect by the early spring of 1978.

Our repeatedly bearish forecasts for the pulp industry have come to fruition with an almost total collapse of the market. Price levels are in complete disarray and inventories remain considerably in excess of normal requirements. Mill curtailment may be required in 1978 to avoid an excessive accumulation of inventories. We are not optimistic that selling prices can quickly be restored to viable levels and this will have some impact on the profitability of the kraft pulp division.

Sawlogs, which will be transported by rail to the sawmill at Thurso, are produced by a mobile slasher at mile 26.

Bales of bleached hardwood kraft pulp, each weighing approximately 500 pounds, are loaded onto a rail car in the warehouse at Thurso.

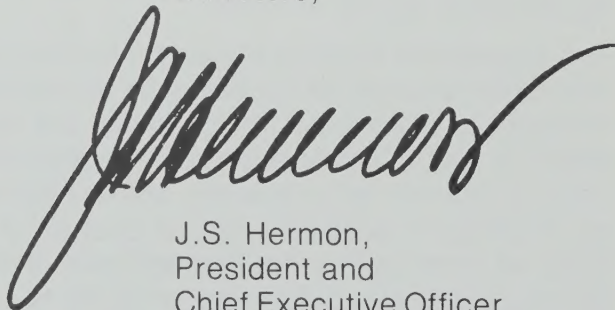
We anticipate continued improvement in the lumber and particleboard divisions and with water conditions returning to more normal levels we can foresee a modest earnings gain from the power division in 1978.

The level of the Canadian dollar relative to the United States dollar is a vital component in any forecast. We feel that the decline in the dollar has been directly related to Canada's competitive cost problems and until cost escalations fall below those of our trading partners, we think your Company will continue to benefit from a depressed Canadian dollar.

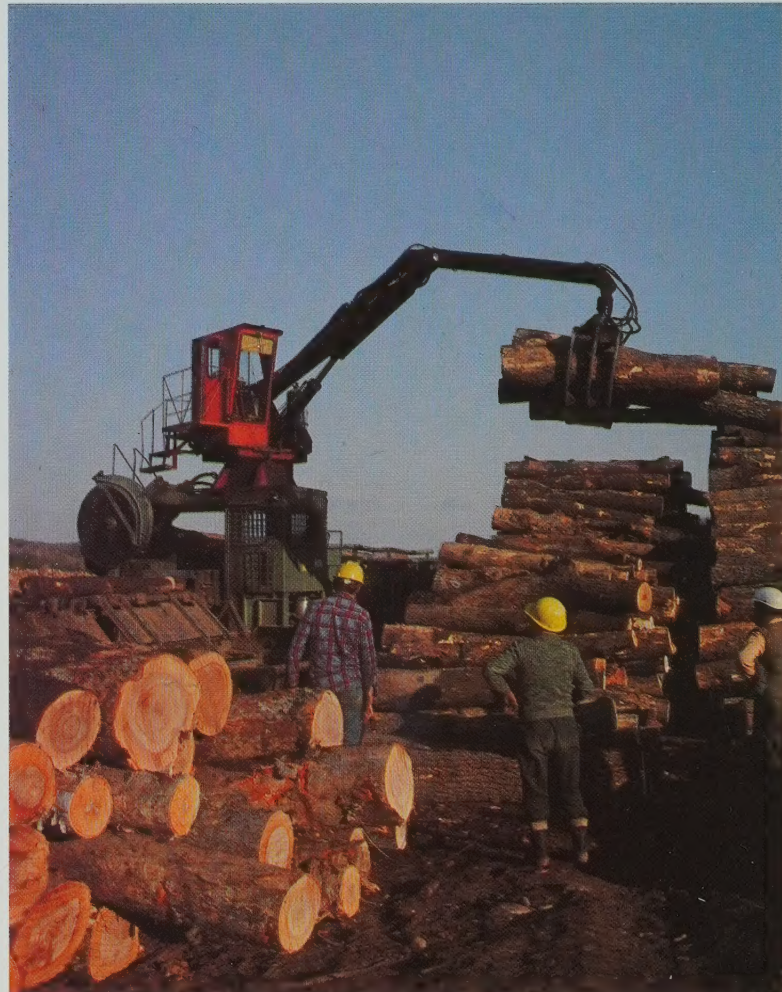
On balance, we see little reason to be overly optimistic concerning overall profit growth for 1978.

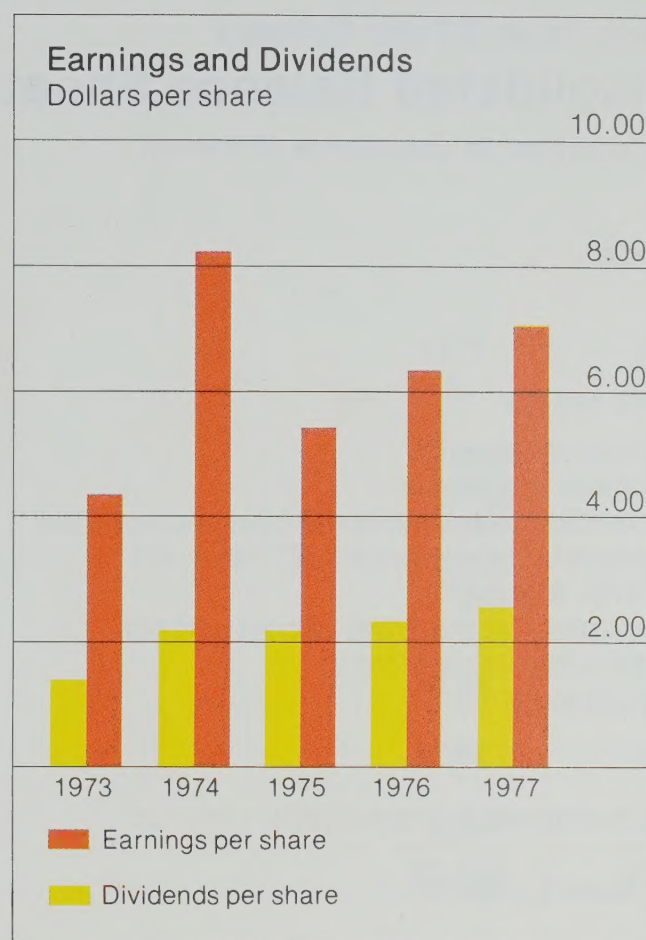
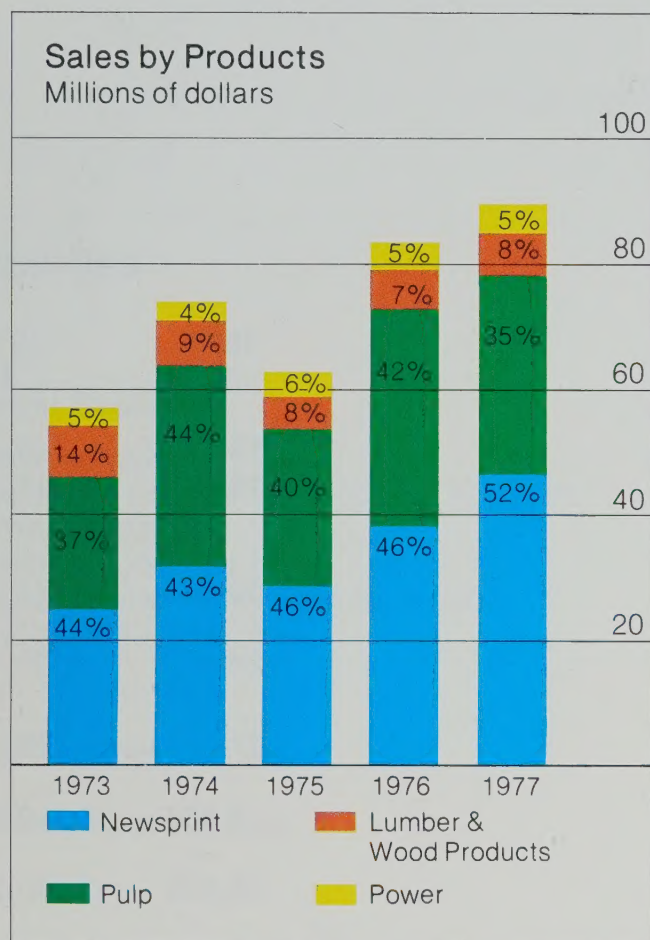
One of MacLaren's greatest assets is the high calibre and competency of its employees. For their fine performance and for the support of our customers, suppliers and shareholders, we express our sincere appreciation.

On behalf of the Board of Directors,


J.S. Hermon,
President and
Chief Executive Officer

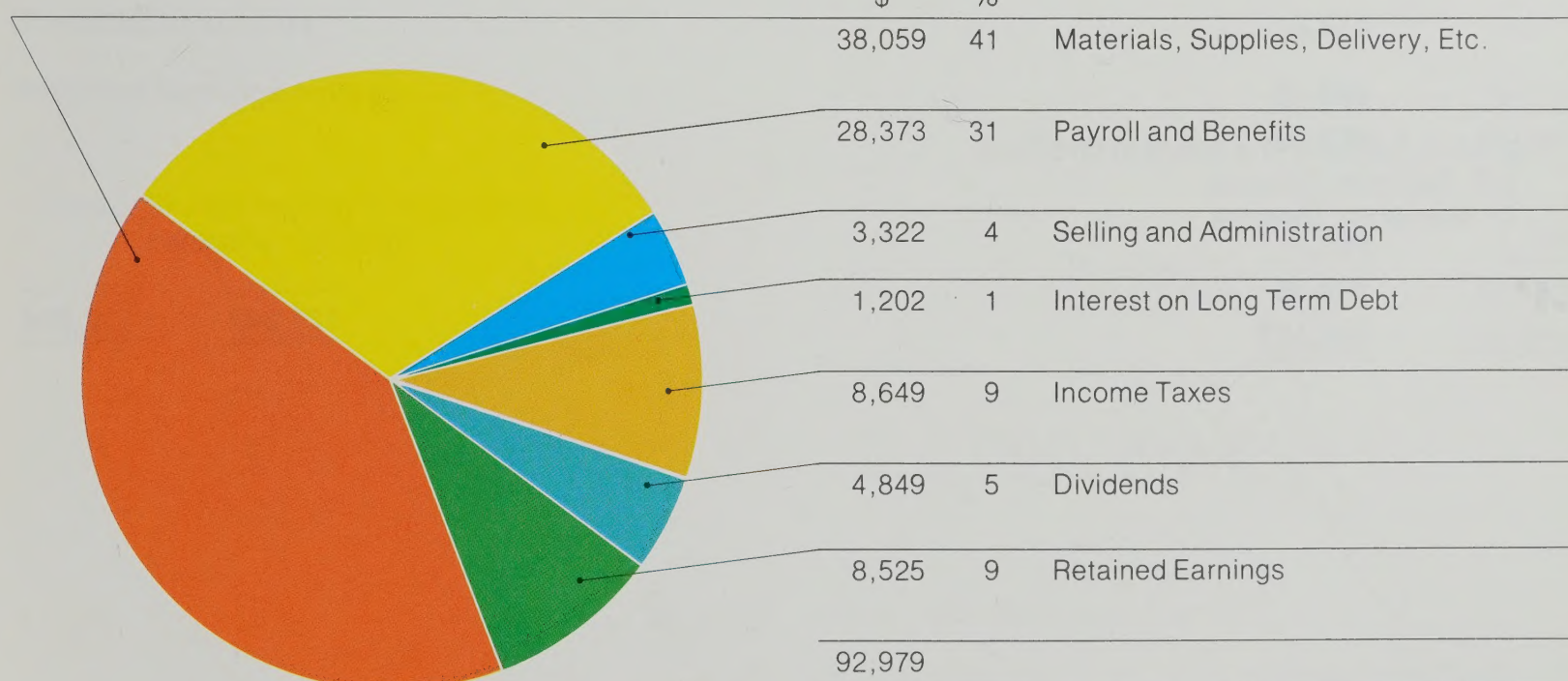
February 27th, 1978.





1977 Distribution of Revenue

Thousands of dollars



Maclaren Power & Paper Company

Consolidated Balance Sheet

as at December 31 (thousands of dollars)

Assets

	1977 \$	1976 \$
Current assets		
Short-term deposits	15,832	8,253
Accounts receivable	15,086	11,592
Marketable investments - at cost and accrued interest (quoted value 1977 - \$18,701 ; 1976 - \$18,340)	20,626	21,050
Inventories - at the lower of cost and net realizable value (note 2)	24,940	26,403
Prepaid expense	891	824
	<u>77,375</u>	<u>68,122</u>
Other investments (note 1 (c))	3,484	2,516
Fixed assets (note 3)	38,853	40,251
Deferred charges (note 1 (e))	1,830	1,975
 Signed on behalf of the board of directors J.S. Hermon, Director D. Maclaren, Director		
	<u><u>121,542</u></u>	<u><u>112,864</u></u>

Liabilities

	1977 \$	1976 \$
Current liabilities		
Bank advances	1,689	2,088
Accounts payable and accrued liabilities	4,794	4,101
Dividend payable	763	339
Income and other taxes	2,338	2,183
Accrued interest on long-term debt	368	391
Deferred income taxes	380	352
	10,332	9,454
 Long-term debt (note 4)	 17,867	 18,701
 Deferred income taxes	 4,827	 4,685
	33,026	32,840
 Shareholders' Equity		
 Capital stock (note 5)	 5,000	 5,000
 Contributed surplus	 3,575	 3,575
 Retained earnings (note 6)	 81,695	 73,170
	90,270	81,745
 Less: Shares held by a subsidiary company - at cost	 1,754	 1,721
	88,516	80,024
	121,542	112,864

Maclaren Power & Paper Company

Consolidated Statement of Earnings and Retained Earnings

for the year ended December 31 (thousands of dollars)

	1977 \$	1976 \$
Sales	<u>90,502</u>	<u>82,518</u>
Costs and expenses		
Operating and delivery	66,432	59,010
Selling and administrative	3,322	3,156
Interest on long-term debt	<u>1,202</u>	<u>1,324</u>
	<u>70,956</u>	<u>63,490</u>
Income from operations	<u>19,546</u>	<u>19,028</u>
Other income		
Investment income	1,825	1,579
Profit on sale of marketable investments	37	120
Discount on debentures purchased for cancellation	212	254
Equity in earnings (loss) of 50% owned company	<u>403</u>	<u>(7)</u>
	<u>2,477</u>	<u>1,946</u>
Earnings before income taxes	<u>22,023</u>	<u>20,974</u>
Provision for income taxes		
Current	8,479	8,279
Deferred	<u>170</u>	<u>303</u>
	<u>8,649</u>	<u>8,582</u>
Net earnings for the year	<u>13,374</u>	<u>12,392</u>
Retained earnings - beginning of year	<u>73,170</u>	<u>65,356</u>
	<u>86,544</u>	<u>77,748</u>
Dividends	<u>4,849</u>	<u>4,578</u>
Retained earnings - end of year	<u>81,695</u>	<u>73,170</u>
Earnings per share (dollars)	<u>\$6.95</u>	<u>\$6.43</u>

Maclaren Power & Paper Company

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

for the year ended December 31 (thousands of dollars)

	1977 \$	1976 \$
Source of working capital		
Net earnings for the year	13,374	12,392
Items not affecting working capital -		
Depreciation and amortization	3,909	3,810
Deferred income taxes	142	345
Equity in (earnings) loss of 50% owned company	(403)	7
Provided from operations	17,022	16,554
Proceeds of sale of fixed assets	180	111
	<u>17,202</u>	<u>16,665</u>
Use of working capital		
Purchase of other investments	565	307
Additions to fixed assets	2,546	3,328
5-¾ % sinking fund debentures purchased for cancellation	834	850
Purchase of parent company shares by a subsidiary	33	44
Dividends	4,849	4,578
Payment on bank loan	—	1,000
	<u>8,827</u>	<u>10,107</u>
Increase in working capital for the year	8,375	6,558
Working capital - beginning of year	58,668	52,110
Working capital - end of year	<u>67,043</u>	<u>58,668</u>

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 1977

1. Summary of significant accounting policies

(a) Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the company and all subsidiary companies. The acquisition of all subsidiary companies is accounted for on the purchase basis and earnings are included in the consolidated financial statements from the date of acquisition of control.

The excess of the cost of the company's investments in subsidiaries over the net book value of the assets acquired is included in buildings, machinery and equipment. This excess is being depreciated over a ten year period which commenced in 1975 at the rate of \$38,000 annually.

A subsidiary owns shares in the company. The cost of these shares has been deducted from the consolidated shareholders' equity. Similarly the consolidated earnings per share has been calculated based on the weighted average of the number of shares outstanding after reduction for the inter-company holdings.

(b) Exchange translation

Transactions during the year in U.S. dollars have been converted in the accounts to Canadian dollars at the exchange rates effective on the date of the transactions. Accounts receivable and payable in U.S. dollars have been converted to Canadian dollars at exchange rates in effect December 31.

(c) Other investments

An investment valued at \$835,752 (1976 - \$432,748) in a 50% owned company is being accounted for on the equity basis. Investments in other companies are carried at cost and income is recognized when interest is earned and dividends are received.

(d) Fixed assets and depreciation

Fixed assets are recorded at cost. Depreciation is calculated on the straight-line method over the estimated useful lives of the assets. Depletion, not significant in amount, is calculated on the unit of production basis. Where appropriate, maximum capital cost allowance is claimed for income tax purposes and a related provision is made for deferred income taxes.

(e) Deferred charges

Storage reservoirs are being amortized over the terms of their leases and refinancing expense is being amortized over the terms of the related indebtedness.

	1977	1976
	(thousands of dollars)	
	\$	\$
Storage reservoirs -		
at cost		
less amortization	1,770	1,907
Unamortized portion		
of refinancing		
expense	60	68
	<u>1,830</u>	<u>1,975</u>

(f) Income taxes

The companies follow the tax allocation basis in accounting for income taxes. Deferred income taxes shown in the financial statements represent taxes deferred mainly in respect of capital cost allowance claimed in excess of depreciation charged in the accounts.

2. Inventories

	1977 (thousands of dollars)	1976
Woods operations	11,734	11,201
Pulpwood and sawlogs at mills	5,973	8,380
Stores and supplies	4,189	3,909
Work in process and finished goods	3,044	2,913
	24,940	26,403

3. Fixed assets

	1977 Accumulated depreciation and depletion		1976	
	Cost	Net	Net	Net
	(thousands of dollars)			
Land	1,576	—	1,576	1,539
Paper and pulp mills	60,827	43,921	16,906	17,201
Power developments	25,665	19,226	6,439	6,940
Other buildings, machinery and equipment	15,837	12,513	3,324	3,959
Timber limits	4,072	2,871	1,201	1,205
Water power rights as valued by appraisal in 1930	9,407	—	9,407	9,407
	117,384	78,531	38,853	40,251

On December 30, 1971, certain woodlands assets owned by Thurso Pulp and Paper Company, comprising 1,590 acres of land and several buildings, were expropriated by the Société d'aménagement de l'Outaouais. The Expropriation Tribunal of the Province of Québec decided in 1977 that the company is entitled to compensation for these assets in the amount of \$621,365 which is greater than net book value. However, the effect of this decision has not been reflected in the financial statements because the Société presently retains a right of appeal against the decision of the Tribunal.

4. Long-term debt

	1977 (thousands of dollars)	1976
Thurso Pulp and Paper Company 5-¾% Sinking Fund Debentures due 1987	12,867	13,701

The sinking fund requirements of \$1,000,000 per year have been satisfied until 1980. After allowing for prepayments, the payments required in 1981 are \$867,000 and \$1,000,000 in 1982.

Maclaren-Quebec Power Company

Bank loan due in 1978	5,000	5,000
-----------------------	--------------	-------

Under the terms of the loan the company has pledged not to encumber its fixed assets. The interest rate is prime plus ½%. As of January 31, 1978 the company renegotiated the due date of the loan to January 31, 1979

	17,867	18,701
--	---------------	--------

5. Capital stock

Authorized

- 4,500,000 1% non-cumulative preferred shares, redeemable at par value of \$1 each;
- 1,500,000 convertible Class "A" common shares of a par value of \$2.50 each;
- 1,500,000 convertible Class "B" common shares of a par value of \$2.50 each;
- 1,500,000 convertible Class "C" common shares of a par value of \$2.50 each;
- 1,500,000 convertible Class "D" common shares of a par value of \$2.50 each.

The class "A" and "C" shares are interconvertible and the Class "B" and "D" shares are interconvertible both on a one for one basis.

Issued and fully paid -

	Shares outstanding December 31, 1977	Shares outstanding December 31, 1976
--	---	---

Convertible common shares:

Class "A"	822,527	900,862
Class "B"	666,517	789,367
Class "C"	177,473	99,138
Class "D"	333,483	210,633

	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>
--	------------------	------------------

Less: Class "B" shares
owned by
a subsidiary

75,138	74,012
--------	--------

<u>1,924,862</u>	<u>1,925,988</u>
------------------	------------------

An option has been granted to a director and senior officer to purchase 10,000 shares of the company owned by the subsidiary at \$20.96 a share.

6. Preferred shares redeemed

The balance of retained earnings contains \$1,000,000 (1976 - \$1,000,000) designated as surplus not

available for distribution equal to the par value of 1,000,000 preferred shares redeemed.

7. Pension plans

The estimated unfunded liability resulting from increased past service benefits in the pension plans amounting to \$1,479,000 as at December 31, 1977 (1976 - \$1,263,000) is being funded and charged to earnings in minimum annual instalments on the following basis: \$144,000 over 17 years commencing in 1974; \$33,980 over 15 years commencing in 1977.

8. Remuneration of directors and senior officers

Remuneration of directors and senior officers was \$609,278 (1976 - \$534,310).

9. Anti-Inflation Act

The companies are subject to restraint of profit margins, prices, dividends and compensation under the terms of the Anti-Inflation Act and Regulations. Based on available information management is satisfied that the companies are acting in accordance with the legislation. Under the anti-inflation program dividends to the company's shareholders during the year ending October 13, 1978 may not exceed \$2.52 per share.

Auditors' Report

To the Shareholders:

We have examined the consolidated balance sheet of Maclaren Power & Paper Company and its subsidiary companies as at December 31, 1977 and the consolidated statements of earnings and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1977 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Montréal, Québec.
February 15, 1978

Coopers & Lybrand
Chartered Accountants

Consolidated Five Year Review

	1977	1976	1975	1974	1973
Financial					
Earnings and Retained Earnings					
(in \$000)					
Sales	90,502	82,518	62,346	73,592	57,086
Costs and expenses	70,956	63,490	46,517	48,829	43,796
Income from operations	19,546	19,028	15,829	24,763	13,290
Other income	2,477	1,946	1,675	2,284	1,177
Earnings before income taxes	22,023	20,974	17,504	27,047	14,467
Income taxes	8,649	8,582	7,223	11,124	5,881
Net earnings	13,374	12,392	10,281	15,923	8,586
Dividends	4,849	4,578	4,240	4,252	2,725
Retained earnings	81,695	73,170	65,356	59,315	47,644
Balance Sheet (in \$000)					
Working capital	67,043	58,668	52,110	46,874	39,233
Additions to fixed assets	2,546	3,328	3,161	3,456	2,160
Net property, plant & equipment	38,853	40,251	40,699	41,241	41,616
Total assets	121,542	112,864	104,828	105,551	94,067
Long term debt	17,867	18,701	20,551	21,749	24,367
Total liabilities	33,026	32,840	32,573	39,337	38,190
Shareholders' equity	88,516	80,024	72,255	66,214	55,877
Return on shareholders' equity (%) ¹	15.9	16.3	14.8	26.3	16.5
Return on capital employed (%) ²	13.1	13.1	11.7	19.0	11.5
Current ratio	7.5:1	7.2:1	7.8:1	4.4:1	4.8:1
Per Share (\$)					
Net earnings	6.95	6.43	5.33	8.23	4.41
Dividends	2.519	2.376	2.20	2.20	1.40
Cash flow	8.84	8.59	7.54	10.44	6.48
Book value	45.99	41.55	37.49	34.36	28.30
Working capital	34.83	30.46	27.04	24.32	20.23
Other					
Production					
— Lumber - M.f.b.m.	23,000	15,000	17,000	25,000	24,000
— Newsprint - tons	161,000	144,000	114,000	148,000	143,000
— Power - Mwh	1,071,000	1,152,000	1,085,000	1,250,000	1,302,000
— Pulp - tons	114,000	109,000	84,000	113,000	118,000
Employees					
— at mid year	1,710	1,664	1,722	1,901	2,014
Payroll and benefits (in \$000)	28,373	25,776	20,897	21,897	18,430

¹Net earnings as a % of average shareholders' equity.

²Net earnings and after tax interest on long-term debt as a % of average capital employed. (Capital employed is total assets minus current liabilities).

Corporate Information

Directors

Carlton C. Cressy,
Vice President,
Maclaren Newsprint Sales Limited

J. Stuart Hermon,
President and Chief Executive Officer,
Maclaren Power & Paper Company

Charles W. Kenny,
Vice President,
Maclaren Power & Paper Company

R. Timothy Kenny,
Vice President,
Thurso Pulp and Paper Company

A. Barnet Maclaren,
Company Director

A. Roy MacLaren,
Company Director

Donald Maclaren,
Vice President,
Maclaren Power & Paper Company

Gordon F. Maclaren,
Senior Partner,
Maclaren, Corlett & Tanner

J. Fergus Maclaren,
Vice President — Woodlands,
The James Maclaren Company, Limited

James W. Thomson,
Company Director

Subsidiary Companies and Division

The James Maclaren Company, Limited

Thurso Pulp and Paper Company

Wood Products Division

Maclaren-Quebec Power Company

Quebec Hardwoods Incorporated

Macdev Enterprises Limited

Maclaren Newsprint Sales Limited

The Thurso Railway Company

Canadian Hardwoods, Limited

Officers

J. Stuart Hermon
President and Chief Executive Officer

Donald Maclaren
Vice President

Charles W. Kenny
Vice President

Douglas A. Thomson
Secretary

Michael Skabar
Treasurer

Head Office

30 Queen Street,
Buckingham, Québec
J8L 2X3
(819) 986-3345

Transfer Agents

Bankers Trust Company,
New York

Canada Permanent Trust Company,
Toronto

Maclaren Power & Paper Company,
Buckingham

Registrar

Maclaren Power & Paper Company,
Buckingham

Auditors

Coopers & Lybrand
Montréal

Manufacturer of newsprint
Annual rated capacity — 165,000 tons

Manufacturer of bleached hardwood kraft pulp
Annual rated capacity — 117,000 tons

Manufacturer of Doweloc

Generation of hydro-electric power
Installed capacity — 245,000 H.P.

Manufacturer and sales agent for lumber

Real estate development

Sales agent for newsprint

Private railway

Sales agent for Doweloc

Renseignements de la corporation

Administrateurs
Carlton C. Cressy
Vice-président
Les ventes de papier Journal MacIaren limitée
J. Stuart Hermon
Président et administrateur en chef
La compagnie d'énergie & de papier MacIaren
Charles W. Kenny
Vice-président
La compagnie d'énergie & de papier MacIaren
R. Timothy Kenny
Vice-président
La compagnie de pâtes et papier Thurso
A. Barnet MacIaren
Administrateur
A. Roy MacIaren
Administrateur
Donald MacIaren
Vice-président
La compagnie d'énergie & de papier MacIaren
Gordon F. MacIaren
Associé principal
MacIaren, Corlett & Tanner
J. Fergus MacIaren
Vice-président — opérations forestières
La compagnie James MacIaren, limitée
James W. Thomson
Administrateur

Ses filiales et division

La compagnie James MacIaren, limitée
La compagnie de pâtes et papier Thurso
Division des produits du bois
La compagnie d'énergie MacIaren-Québec
Bois-franc du Québec incorporée
Les entreprises Macdev limitée
Les ventes de papier Journal MacIaren limitée
La compagnie de chemins de fer Thurso
Bois-franc du Canada, limitée

Direction
J. Stuart Hermon
Président et administrateur en chef
Donald MacIaren
Vice-président
Charles W. Kenny
Vice-président
Douglas A. Thomson
Secrétaire
Michael Skabar
Trésorier
Siège social
30, rue Queen
Buckingham, Québec
J8L 2X3
(819) 986-3345

Agents de transfert

Bankers Trust Company
New York
La compagnie de fiducie Canada Permanent
Toronto
La compagnie d'énergie & de papier MacIaren
Buckingham
Registraire
La compagnie d'énergie & de papier MacIaren
Buckingham
Vérificateurs
Coopers & Lybrand
Montréal

Manufacturier de papier Journal
Capacité annuelle de production — 165 000 tonnes
Manufacturier de pâte de feuillus kraft blanche
Capacité annuelle de production — 117 000 tonnes
Manufacturier de Doweloc
La production d'énergie hydroélectrique
Puissance installée — 245 000 C.V.
Manufacturier et agent distributeur de bois en grume
Développement des terrains
Agent distributeur de papier Journal
Chemin de fer privé
Agent distributeur de Doweloc

Rétrospective consolidée des cinq dernières années

Finances	Bénéfice net et bénéfices non-répartis (en \$000)				
	1977	1976	1975	1974	1973
Autres	90 502	82 518	62 346	73 592	57 086
	Coûts et frais d'exploitation	63 490	46 517	48 829	43 796
	Revenu provenant de l'exploitation	19 028	15 829	24 763	13 290
	Autres revenus	2 477	1 946	1 675	2 284
	Bénéfice avant les impôts sur le revenu	22 023	20 974	17 504	27 047
	Impôts sur le revenu	8 649	8 582	7 223	11 124
	Bénéfice net	13 374	12 392	10 281	15 923
	Dividendes	4 849	4 578	4 240	4 252
	Bénéfices non répartis	81 695	73 170	65 356	59 315
	Bilan (en \$000)	67 043	58 668	52 110	46 874
Par action (\$)	2 546	3 328	3 161	3 456	2 160
	Dépenses en immobilisations	67 043	58 668	52 110	46 874
	Fonds de roulement	67 043	58 668	52 110	46 874
	Montant net des immobilisations	38 853	40 251	40 699	41 241
	Total de l'actif	121 542	112 864	104 828	105 551
	Dettes à long terme	17 867	18 701	20 551	21 749
	Total du passif	33 026	32 840	32 573	39 337
	Avoir des actionnaires	88 516	80 024	72 255	66 214
	Rendement sur l'avoir des actionnaires (%) ¹	15,9	16,3	14,8	26,3
	Rendement sur le capital employé (%) ²	13,1	13,1	11,7	19,0
Autres Production	Rapport du fonds de roulement	7,5:1	7,2:1	7,8:1	4,4:1
	Bénéfice net	6,95	6,43	5,33	8,23
	Dividendes	2,519	2,376	2,20	2,20
	Fonds autogénérés	8,84	8,59	7,54	10,44
	Valeur comptable	45,99	41,55	37,49	34,36
	Fonds de roulement	34,83	30,46	27,04	24,32
	Bois en grume - Mpm	23 000	15 000	17 000	25 000
	Papier journal - tonnes	161 000	144 000	114 000	148 000
	Energie - Mwh	1 071 000	1 152 000	1 085 000	1 250 000
	Pâte de feuillus blanche - tonnes	114 000	109 000	84 000	113 000
Employés	— à la mi-année	1 710	1 664	1 722	1 901
	Avantages sociaux (en \$000)	28 373	25 776	20 897	21 897
Ce % est déterminé par le rapport du bénéfice net avec l'avoir moyen des actionnaires.					
Ce % est déterminé par le rapport du bénéfice net et la dépense d'intérêt après impôts sur la dette à long terme avec le capital employé moyen.					
(Capital employé est le total de l'actif moins le passif à court terme.)					

Emis et entièrement payé :

Actions en circulation
le 31 décembre
1977
1976

Actions ordinaires convertibles

Catégorie "A"
Catégorie "B"
Catégorie "C"
Catégorie "D"

822 527	900 862
666 517	789 367
177 473	99 138
333 483	210 633
2 000 000	2 000 000

Moins : Les actions de
catégorie "B"
détenues par filiale

75 138	74 012
1 924 862	1 925 988

Une option a été accordée à un administrateur et
cadre supérieur pour l'achat de 10 000 actions de
la compagnie détenues par la filiale, au prix de
\$20.96 l'action.

6. Actions privilégiées rachetées

Le solde des bénéfices non répartis comprend un
montant de \$1 000 000 (\$1 000 000 en 1976)
désigné comme étant un surplus ne pouvant être
distribué, égal à la valeur nominale de 1 000 000
d'actions privilégiées rachetées.

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires

Nous avons vérifié le bilan consolidé de La compagnie
d'énergie & de papier MacIaren et ses filiales au 31
décembre 1977 et les états consolidés des bénéfices et
des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situa-
tion financière pour l'exercice terminé à cette date.
Notre vérification a été effectuée conformément aux
normes de vérification généralement reconnues et a
comporté, par conséquent, les sondages et autres
procédés que nous avons jugé nécessaire d'effectuer
dans les circonstances.

Montréal, Québec.
le 15 février 1978

Coopers & Lybrand
Comptables agréés

7. Régimes de retraite

La dette estimative non pourvue provenant de
l'augmentation des avantages relatif aux services
passés des régimes de retraite s'élevant à
\$1 479 000 au 31 décembre (\$1 263 000 en 1976)
est pourvue et imputée aux bénéfices en versements
annuels égaux comme suit : \$144 000 pendant 17
ans à partir de 1974 ; \$33 980 pendant 15 ans à
partir de 1977.

8. Rémunération des administrateurs et des cadres supérieurs

La rémunération des administrateurs et des cadres
supérieurs s'est élevée à \$609 278 (\$534 310 en
1976).

9. Loi anti-inflation

Les compagnies sont assujetties aux mesures restrictives
quant aux marges bénéficiaires, aux prix, aux
dividendes et à la rémunération en vertu de la Loi
anti-inflation et de ses Réglements. Sur la foi des
renseignements disponibles, la direction est d'avis
que les compagnies se sont conformées à la loi. En
vertu du programme anti-inflation, les dividendes qui
seront versés aux actionnaires de la compagnie pour
l'exercice se terminant le 13 octobre 1978 ne
pourront dépasser \$2.52 par action.

2. Stocks

1976	1977	
		Exploitation du bois
	11 734	Bois de pâte à papier et
		bois de sciage des
		usines
8 380	5 973	Magasins et approvision-
		nements
3 909	4 189	Produits en cours et produits
2 913	3 044	finis
26 403	24 940	
1976	1977	Amortissement
		accumulé et
		épuisement
		Prix
		net
		Montant
		net
		(en milliers de dollars)

Terrains
Usines de pâtes
et papiers
Aménagements de
force hydraulique
Autres bâtiments,
matériel et
outillage
Concessions
forestières
Droits de force
hydraulique, selon
l'évaluation de
1930

9 407
—
9 407
4 072
15 837
25 665
60 827
1 576
—
1 576
1 539
17 201
6 940
19 226
6 439
12 513
3 324
3 959
1 201
1 205

117 384
78 531
38 853
40 251

Le 30 décembre 1971, certains terrains boisés, détenus par La compagnie de pâtes et papier Thurso, comprenant 1 590 acres de terrain et plusieurs bâtiments, ont été expropriés par la Société d'aménagement de l'Ontario. Le Tribunal d'expropriation de la province de Québec a décidé en 1977 que la compagnie est en droit de recevoir une indemnité de \$621 365 qui est supérieure à la valeur nette aux livres de ces éléments d'actif. Toutefois, le résultat de cette décision n'a pas été reflété dans les états financiers étant donné que la Société con-serve présentement le droit d'en appeler de la décision du tribunal.

3. Immobilisations

Terrains
Usines de pâtes
et papiers
Aménagements de
force hydraulique
Autres bâtiments,
matériel et
outillage
Concessions
forestières
Droits de force
hydraulique, selon
l'évaluation de
1930

9 407
—
9 407
4 072
15 837
25 665
60 827
1 576
—
1 576
1 539
17 201
6 940
19 226
6 439
12 513
3 324
3 959
1 201
1 205

117 384
78 531
38 853
40 251

Le 30 décembre 1971, certains terrains boisés, détenus par La compagnie de pâtes et papier Thurso, comprenant 1 590 acres de terrain et plusieurs bâtiments, ont été expropriés par la Société d'aménagement de l'Ontario. Le Tribunal d'expropriation de la province de Québec a décidé en 1977 que la compagnie est en droit de recevoir une indemnité de \$621 365 qui est supérieure à la valeur nette aux livres de ces éléments d'actif. Toutefois, le résultat de cette décision n'a pas été reflété dans les états financiers étant donné que la Société con-serve présentement le droit d'en appeler de la décision du tribunal.

4. Dette à long terme

1976	1977	
		La compagnie de pâtes et papier Thurso
		Débitures à fonds d'amortissement,
		5-¾% échéant en 1987
13 701	12 867	Les exigences du fonds
		d'amortissement s'élevant à
		\$1 000 000 par année ont
		été satisfaites jusqu'en
		1980. Les versements requis
		pour 1981 et 1982 s'élève-
		ront à \$867 000 et à
		\$1 000 000 respectivement
		après avoir pourvu les verse-
		ments anticipés.
		La compagnie d'énergie MacLaren-Québec
		Emprunt bancaire échéant
		en 1978
5 000	5 000	En vertu des conditions de
		l'emprunt, la compagnie
		s'est engagée à ne pas gre-
		ver ses immobilisations.
		Le taux d'intérêt de l'em-
		prunt est le taux préférentiel
		plus ½%. Le 31 janvier
		1978, la date d'échéance du
		prêt a été renégociée par la
		compagnie et reportée au 31
		janvier 1979.
18 701	17 867	

5. Capital-actions

1976	1977	
		Autorisé :
		4 500 000 actions privilégiées, 1 % non cumulatif,
		rachetables à leur valeur nominale de \$1
		chacune ;
		1 500 000 actions ordinaires, catégorie "A" conver-
		tibles, d'une valeur nominale de \$2.50 chacune ;
		1 500 000 actions ordinaires, catégorie "B" conver-
		tibles, d'une valeur nominale de \$2.50 chacune ;
		1 500 000 actions ordinaires, catégorie "C" conver-
		tibles, d'une valeur nominale de \$2.50 chacune ;
		1 500 000 actions ordinaires, catégorie "D" conver-
		tibles, d'une valeur nominale de \$2.50 chacune ;
		Les actions de catégorie "A" et "C" peuvent être
		reciproquement converties et les actions de catégorie
		"B" et "D" peuvent être reciproquement converties,
		les deux sur la base d'une action par action.

1. Résumé des méthodes comptables importantes

- (a) Principes suivis en vue de la consolidation
- Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la compagnie et de toutes ses filiales. L'acquisition des filiales est inscrite selon la méthode de l'achat pur et simple et les bénéfices sont inclus aux états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition du contrôle.
- L'excédent du prix coûtant des placements de la compagnie dans les filiales sur la valeur nette aux livres des éléments d'actif acquis est compris dans les bâtiments, le matériel et l'outillage. Ce montant est amorti par tranches annuelles de \$38 000 sur une période de dix ans à partir de 1975.

1975.

Une filiale détient des actions de la compagnie. Le prix coûtant de ces actions a été déduit de l'avoir consolidé des actionnaires. Parallèlement, le bénéfice consolidé par action a été calculé, selon le nombre moyen pondéré des actions en circulation, déduction faite du nombre d'actions détenues entre les compagnies.

- (b) Conversion des devises étrangères

Un placement dans une compagnie détenue à 50 %, évalué à \$835 752 (\$432 748 en 1976), est inscrit selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation. Les placements dans d'autres compagnies sont inscrits au prix courant et le revenu est comptabilisé au moment où les intérêts sont gagnés et les dividendes perçus.

revenu est comptabilisé au moment où les intérêts sont gagnés et les dividendes perçus.

(f) Impôts sur le revenu

Les compagnies suivent la méthode du report d'impôts lors de la comptabilisation des impôts sur le revenu. Les impôts sur le revenu reportés qui paraissent aux états financiers représentent surtout des impôts reportés relatifs à l'excédent de l'allocation du coût en capital pour fins d'impôt sur l'amortissement inscrit aux livres.

	1976	
(en milliers de dollars)	\$	
	1977	1976
Réservoirs d'emma-		
gasinage, au prix		
coûtant, moins		
l'amortissement	1 770	1 907
Partie non amortie		
des frais de	60	68
refinancement		
	1 830	1 975

(e) Frais reportés

d'immagasinage sont amortis sur la durée des baux respectifs.

Les frais relatifs au refinancement sont amortis sur la

- Les immobilisations sont inscrites au prix courant. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée estimative d'utilisation des immobilisations. L'épuisement dont le montant n'est pas significatif est calculé selon le coût de production à l'unité. Le cas échéant, une allocation du coût en capital maximale est réclamée à l'égard de l'impôt sur le revenu et une provision s'y rapportant est établie relativement aux impôts sur le revenu reportés.

Etat consolidé de l'évolution de la situation financière

pour l'exercice terminé le 31 décembre (en milliers de dollars)

Provenance du fonds de roulement		
Bénéfice net pour l'exercice	13 374	12 392
Eléments sans incidence sur le fonds de roulement :		
Amortissements	3 909	3 810
Impôts sur le revenu reportés	142	345
Quote-part (du bénéfice) de la perte d'une compagnie détenue à 50%	(403)	7
Fonds provenant de l'exploitation	17 022	16 554
Produit de la vente d'immobilisations	180	111
	<u>17 202</u>	<u>16 665</u>
Affectation du fonds de roulement		
Achat d'autres placements	565	307
Augmentation des immobilisations	2 546	3 328
Débitures à fonds d'amortissement 5¾%, achetées pour l'annulation	834	850
Achat d'actions de la compagnie mère par une filiale	33	44
Dividendes	4 849	4 578
Versement sur l'emprunt bancaire	—	1 000
	<u>8 827</u>	<u>10 107</u>
Augmentation du fonds de roulement pour l'exercice	8 375	6 558
Fonds de roulement au début de l'exercice	58 668	52 110
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	<u>67 043</u>	<u>58 668</u>

pour l'exercice terminé le 31 décembre (en milliers de dollars)

1976	\$	1977	\$
82 518		90 502	
59 010	66 432	59 010	66 432
3 156	3 322	3 156	3 322
1 324	1 202	1 324	1 202
63 490	70 956	63 490	70 956
19 028	19 546	19 028	19 546
Autres revenus			
Revenu de placements			
Gain à la vente de valeurs négociables			
Escompte sur les débiteurs achetés pour l'annulation			
Quote-part du bénéfice (de la perte) d'une compagnie détenue à 50%			
1 946	2 477	1 946	2 477
20 974	22 023	20 974	22 023
Provision pour les impôts sur le revenu			
Impôts exigibles			
Impôts reportés			
8 279	8 479	8 279	8 479
303	170	303	170
8 582	8 649	8 582	8 649
12 392	13 374	12 392	13 374
65 356	73 170	65 356	73 170
77 748	86 544	77 748	86 544
4 578	4 849	4 578	4 849
73 170	81 695	73 170	81 695
\$6.43	\$6.95	\$6.43	\$6.95

Passif

Passif à court terme	1 689	4 794	2 088
Avances bancaires			4 101
Comptes à payer et frais courus	763		339
Dividende à payer	2 338		2 183
Impôts sur le revenu et taxes diverses	368		391
Intérêts courus sur la dette à long terme	380		352
Impôts sur le revenu reportés	10 332		9 454
Dette à long terme (note 4)	17 867		18 701
Impôts sur le revenu reportés	4 827		4 685
	33 026		32 840
Avoir des actionnaires			
Capital-actions (note 5)	5 000		5 000
Surplus d'apport	3 575		3 575
Bénéfices non répartis (note 6)	81 695		73 170
	90 270		81 745
Moins : Les actions détenues par une filiale, au prix coûtant	1 754		1 721
	88 516		80 024
	121 542		112 864

1977

\$

1976

\$

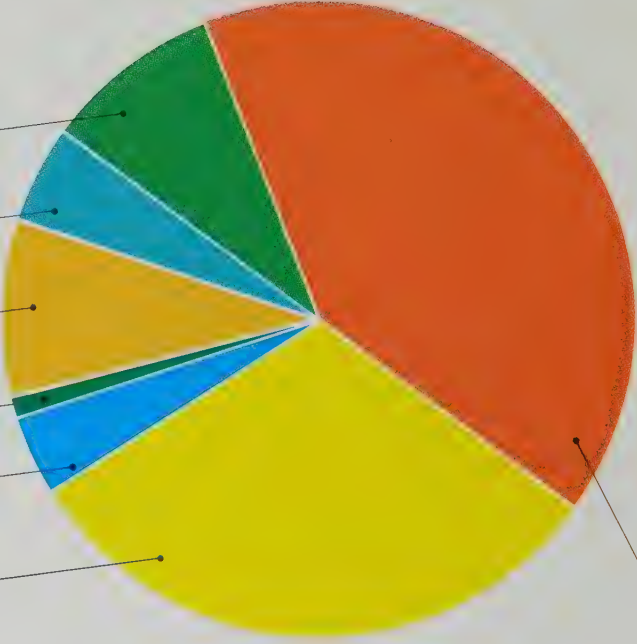
au 31 décembre (en milliers de dollars)

[illegible]



1977 Distribution des revenus
(en milliers de dollars)

	\$	%
Matériaux, fournitures, livraison, etc.	38 059	41
Salaires, traitements et avantages sociaux	28 373	31
Ventes et administration	3 322	4
Intérêts sur la dette à long terme	1 202	1
Impôts sur le revenu	8 649	9
Dividendes	4 849	5
Bénéfices non répartis	8 525	9
	92 979	



Des billes de sciage, destinées à la scierie à Thurso, sont produites à l'aide d'une tronçonneuse mobile au

Des balles de pâte de feuillus kraft blanche, pesant environ 500 livres chacune, sont chargées dans un wagon à l'intérieur de l'entrepôt à Thurso.

Nous anticipons une amélioration continue des divisions du bois en grume et des panneaux de particules et, avec le niveau des eaux revenant à la normale nous prévoyons une hausse des bénéfices de la division d'énergie pour 1978.

La situation du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain est un facteur extrêmement important dans toute prévision. Nous croyons que la baisse du dollar est directement liée aux problèmes des coûts concurrentiels canadiens et, tant que la montée des coûts ne sera pas inférieure à celle de nos partenaires commerciaux, nous sommes d'avis que votre compagnie continuera de profiter du fléchissement du dollar canadien.

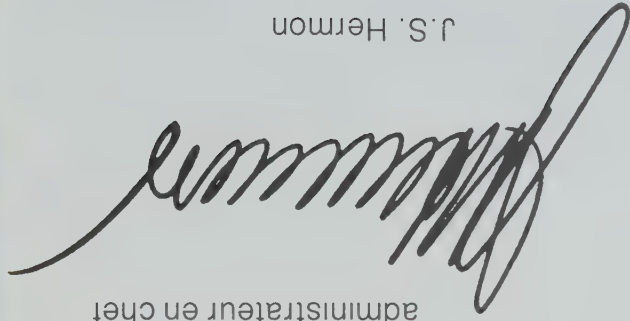
Tout compte fait, nous sommes peu optimistes quant à la croissance générale des bénéfices pour 1978.

La compétence des employés est un des grands atouts de MacLaren. La compagnie apprécie sincèrement le travail continu de ses employés et l'appui de ses clients, fournisseurs et actionnaires.

Au nom du conseil
d'administration,

Le président et
administrateur en chef

J.S. Hermon



le 27 février 1978.



Un employé cherche les endroits mous sur un rouleau de papier journal qui pourraient indiquer une humidité excessive dans le produit fini.

Nous portons un intérêt marqué au discours d'inauguration du Premier Ministre Lévêque à l'Assemblée Nationale le 21 février, et dans lequel il affirmait que son gouvernement présenterait cette année, un programme visant à rééquiper l'industrie des pâtes et papier, en collaboration avec cette dernière. Ce champ d'action est vraisemblablement le résultat des audiences approfondies qui eurent lieu à l'automne de 1977 avec la participation de l'industrie et du gouvernement. Ces audiences portaient sur la situation présente et future de l'industrie des pâtes et papier au Québec.

Perspectives

La demande pour le papier journal a été exceptionnellement forte au cours de la dernière partie de 1977 alors que le lignage et le tirage ont augmenté à un rythme beaucoup plus rapide qu'il avait été prévu. Des prévisions d'accroissement modeste de la capacité de production et de consommation constante laissent entrevoir un rythme élevé d'exploitation. Il sera nécessaire de hausser le prix afin de défrayer l'escalation rapide des coûts et nous espérons que cette hausse entrera en vigueur au début du printemps de 1978.

Nos prévisions pour le marché de la pâte se sont réalisées puisque le marché s'est effondré. Les prix sont complètement bouleversés et les stocks excèdent considérablement les exigences normales. Il sera peut-être nécessaire, en 1978, de ralentir les activités de l'usine afin d'éviter une accumulation de stocks. De plus, nous ne croyons pas qu'il soit possible de rétablir rapidement les prix à des niveaux viables, ce qui aura un certain impact sur la rentabilité de la division de pâte kraft.

Conditions économiques



Les récents événements qui ont eu lieu au Canada et le climat incertain qui en découle rendent difficile la planification à long terme. Cette instabilité et le manque de politiques gouvernementales fermes ne favorisent nullement les investissements. Tous, que ce soit à titre personnel dans notre société ou en tant que membres de la communauté des affaires, sommes préoccupés par le taux sans cesse croissant de l'inflation qui engendre l'érosion de nos possibilités financières et fait naître le doute quant à la prise de décisions face à l'inconnu.

Le fléchissement du dollar canadien a temporairement raffermi notre position concurrentielle en matière de coûts face aux producteurs américains, mais une amélioration fondamentale de la productivité et une réduction des dépenses salariales, comparativement à celles des États-Unis, sont des facteurs essentiels à la viabilité à long terme de la compagnie et de notre industrie. Nous sommes décus que les gouvernements n'aient pas freiné leurs propres dépenses et nous craignons que, par voie de conséquence, le pays continue d'être aux prises avec un taux d'inflation excessivement élevé.

Dividendes

En 1977, la compagnie a déclaré des dividendes "imposables" et des dividendes "avec impôt re- porté" totalisant \$2.519 et \$2.4365 l'action respec- tivement. Aux termes du programme de lutte contre l'inflation, les dividendes versés durant l'exercice se terminant le 13 octobre 1978 ne pourront dépasser ces niveaux.

La loi C-11 comprenant des modifications à la loi de l'impôt sur le revenu a reçu l'assentiment royal le 15 décembre 1977. Une des modifications à la loi concerne les dividendes "avec impôt reporté" payés à même le surplus en main non réparti, libre d'impôt ou du surplus de capital en main en 1971. Cette modification fait disparaître, après le 31 décembre 1978, la raison d'être des actions de classe "C" et "D" de MacIaren, telles qu'elles sont présentement structurées. Une ligne de conduite appropriée sera établie et présentée aux action- naires avant la fin de 1978.

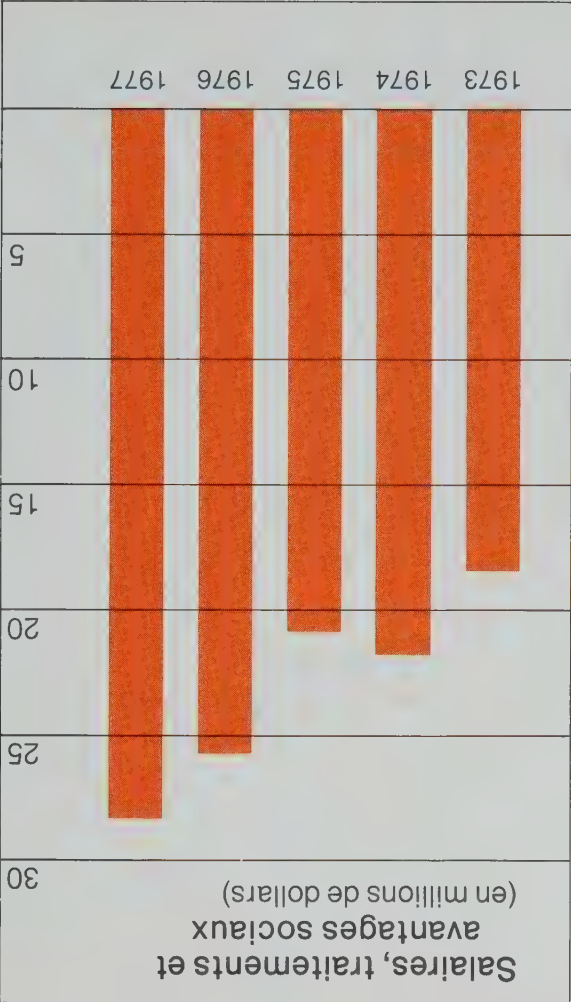
Rapport avec les employés

Au cours de l'exercice, la modération a caractérisé la hausse des salaires et le taux d'augmentation se rapproche de plus en plus du taux d'augmentation du coût de la vie, grâce en grande partie, au pro- gramme de lutte contre l'inflation. Sans qu'il y ait d'arrêt de travail, un nouveau contrat d'une durée de deux ans a été négocié durant l'été 1977 avec les employés de la division forestière. Ce contrat de travail est en accord avec les directives de la Com- mission de lutte contre l'inflation.

Votre compagnie a continué en 1977 de se réunir en comités mixtes d'études avec d'autres com- pagnies dans l'industrie du papier journal de l'est du Canada et avec le Syndicat des ouvriers de l'in- dustrie papetière afin d'en arriver à un ren- forcissement des liens entre la direction et les employés.

Le contrat de travail des employés de la division du papier journal prendra fin en avril 1978 et nous avons bon espoir qu'une entente sera conclue avec les employés en évitant les interruptions catas- trophiques qui ont eu lieu à l'automne de 1975. Cette fois, les négociations n'étant plus menées sous la contrainte du programme de la loi anti- inflation, il est donc impérieux que l'entente qui doit être conclue soit en rapport d'harmonie avec le climat économique de cette division ainsi que de nos autres opérations.

Les conventions collectives devront également être renouvelées en 1978 avec les employés des divi- sions du bois en grume et de l'énergie. Nous es- pérons que ces négociations progresseront sans heurts, vers des ententes équitables.



Revue financière

Un record a été établi en ce qui a trait aux ventes qui se sont chiffrées à \$90,5 millions. Le bénéfice net de \$6,95 l'action est le deuxième meilleur résultat que la compagnie ait enregistré depuis ses quarante-huit années d'existence. Le rendement sur l'avoir moyen des actionnaires s'est élevé à 15,9% pour l'exercice comparativement à 16,3% en 1976. Les fonds provenant de l'exploitation ont totalisé \$17,0 millions en 1977 en regard de \$16,6 en 1976. Au 31 décembre 1977, le fonds de roulement était de \$67,0 millions ou \$34,83 l'action par rapport à \$58,7 millions ou \$30,46 l'action au 31 décembre 1976. Durant 1977, la dette à long terme a été réduite d'un montant de \$834 000 par le biais de l'achat de débentures en anticipation des exigences de leurs fonds d'amortissement. Les effets de la fluctuation des devises sur le bénéfice net se sont traduits par un gain de \$1 986 000 en 1977 en regard d'une perte de \$371 000 en 1976. En 1977, l'allocation de 3% pour les stocks a rapporté 14¢ l'action. Cette disposition n'étant en vigueur qu'en 1977, il n'existe aucune donnée de comparaison en 1976.



et, bien que les coûts aient été raisonnablement stables durant 1977, les marges unitaires, ex-primées en tant que pourcentage des ventes, se sont passablement amenuisées. Dès le début de l'année, les stocks mondiaux étaient énormes, particulièrement en Scandinavie et, malgré que la situation se soit améliorée, les niveaux réguliers dépassent de beaucoup les exigences normales. Les nouvelles possibilités de production qui se dessinent surtout au Brésil, compliqueront encore plus ce problème mondial d'excédent des stocks, jusqu'au moment où l'économie, à l'échelle mondiale et particulièrement en Europe, enregistrera une croissance réelle.

Le bois en grume et les panneaux de particules

Bien que la division du bois en grume ait subi une perte en 1977, les résultats d'exploitation ont été meilleurs que ceux de 1976. Les expéditions, particulièrement de bois de feuillu en grume, ont totalisé 25 millions de pi pl. en 1977 comparativement à 18 millions de pi pl. en 1976. L'exploitation de la division des panneaux de particules de la compagnie, une entreprise en participation avec la Société générale de financement du Québec, a connu une année considérablement meilleure en 1977, et reflète l'amélioration de la production, du volume des ventes et des prix de vente. Les ventes ont totalisé 52 millions de pieds-carrés en regard de 38 millions en 1976 maintenant que l'usine fonctionne sept jours par semaine plutôt que cinq comme dans le passé.

L'énergie hydroélectrique.

En 1977, la production d'énergie a baissé de 6,3% à cause du niveau sous la normale des eaux. Les bénéfices de l'exercice se sont rapprochés de ceux de 1976. Les revenus accrus provenant de meilleurs prix de vente, ont été réduits à cause d'une augmentation des coûts, principalement des impôts spéciaux imposés par le Gouvernement du Québec aux producteurs privés d'électricité.

Même si la mécanisation des opérations d'abatage dans les opérations forestières a été intensifiée, l'utilisation de la scie mécanique est essentielle en certains endroits, afin d'assurer une opération productive.

Rapport des administrateurs aux actionnaires

A la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 1977, le revenu provenant des ventes a atteint le niveau record de \$90,5 millions comparativement à \$82,5 millions en 1976, soit une augmentation de 9,7%. Le bénéfice net s'est élevé à \$13,4 millions ou \$6.95 l'action, soit une hausse de 8,1% par rapport au bénéfice net de l'exercice précédent qui se chiffrait à \$12,4 millions ou \$6.43 l'action. L'abaissement de la valeur du dollar canadien par rapport à la valeur du dollar américain est largement responsable de cette hausse du bénéfice étant donné que le prix des produits d'exportation est en grande partie, inscrit en devises américaines. Bien que nous soyons satisfaits des résultats, qui représentent un rendement sur l'avoir moyen des actionnaires de 15,9%, ces bénéfices sont basés sur des coûts et des valeurs d'actifs historiques et sont, par conséquent, surestimés aux termes du dollar réel.

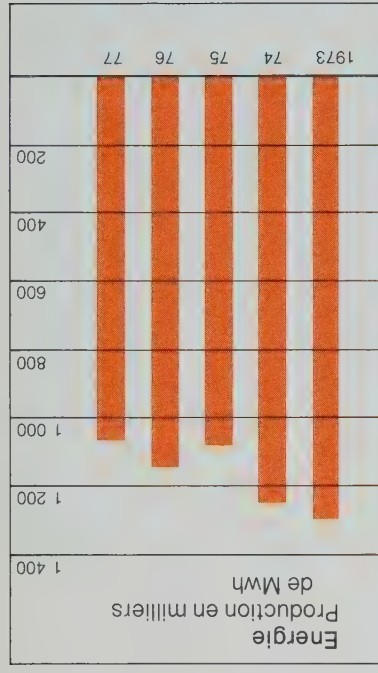
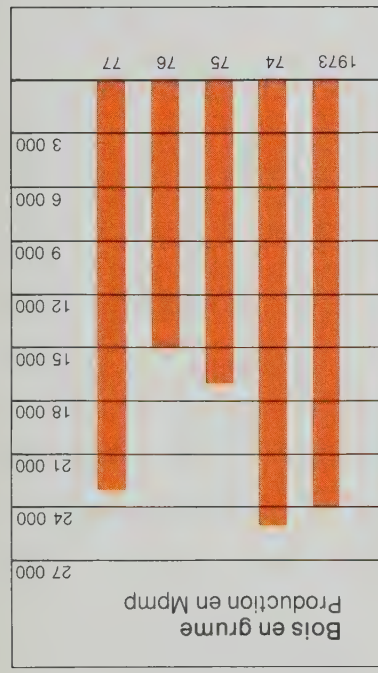
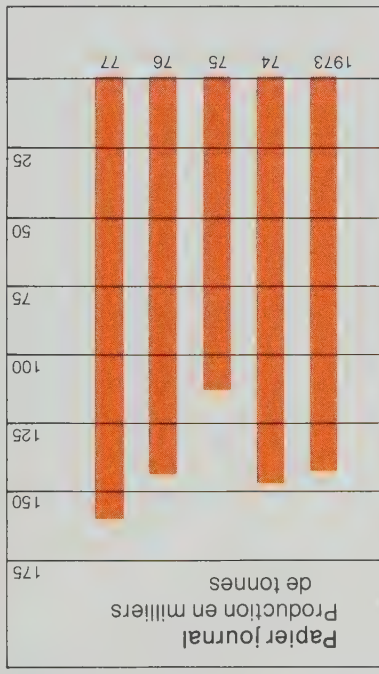
Revue des divisions

Le papier journal

En 1977, le volume des ventes de papier journal s'est élevé à 157 000 tonnes en comparaison de 140 000 tonnes en 1976. Cette augmentation du volume est reliée au rendement accru de l'usine par suite de l'achèvement en 1976 de projets majeurs d'investissements et de l'interruption de l'exploitation jusque vers la fin de janvier 1976, à cause d'une grève qui a entraîné une baisse de la production et du volume des ventes en 1976. Les gains importants inscrits durant l'exercice sont largement attribuables aux gains réalisés sur le change, et à un moindre degré, au volume accru des ventes. Excluant les gains sur le change, les hausses significatives du coût du bois, du transport et du matériel de transformation qui ont entraîné l'érosion des marges bénéficiaires ont plus que compensé les majorations dans les prix de vente entrés en vigueur au printemps de 1977.

La pâte kraft de bois de feuillu blanche

Le bénéfice net a été substantiellement inférieur en 1977 par suite de la baisse marquée des prix qui s'est produite pendant l'année. Le prix courant de vente est comparable à celui en vigueur au début de 1974. Le volume des ventes, soit 116 000 tonnes est sensiblement le même que celui de 1976

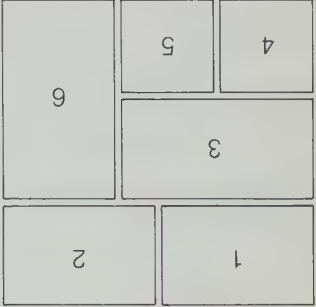


Faits saillants

	1977	1976
Ventes et autres revenus	\$92 979	\$84 464
Bénéfice net	\$13 374	\$12 392
Bénéfice par action	\$ 6.95	\$ 6.43
Bénéfice net en termes du fonds de roulement par action	\$ 8.84	\$ 8.59
Dividendes par action	\$ 2.519	\$ 2.376
Fonds de roulement	\$67 043	\$58 668
Dépenses en immobilisations	\$ 2 546	\$ 3 328
Salaires, traitements et avantages sociaux	\$28 373	\$25 776

(en milliers de dollars — sauf les chiffres par action)

En couverture:



1. Un mélange de pâte mécanique et de sulfate sous forme liquide est déposé sur la table plate de four-drinier. Sur son cheminement à travers la machine à papier, la plus grande partie de l'eau sera retirée.
2. Le papier journal est retiré de la machine à papier et est coupé selon les diamètres et largeurs requis par les éditeurs de journaux.
3. Une locomotive et son ensemble de 22 wagons, propriété d'une filiale, transportant des billes de sciage et de pâte de feuillus aux usines à Thurso.
4. Après que les feuilles de pâte de feuillus kraft blanchies sont coupées à la grandeur requise, une presse réduit l'épaisseur de la balle avant l'emballage.
5. Un échantillon d'une feuille de papier journal est analysé afin d'en déterminer sa résistance à la déchirure.
6. Un camion à remorque, transportant du bois résineux en longueur, sillonne un chemin construit et entretenu par la compagnie.

Table des matières

Rapport des administrateurs	2
Bilan consolidé	8
Etat consolidé des bénéfices et des bénéfices non répartis	10
Etat consolidé de l'évolution dans la situation financière	11
Notes afférentes aux états financiers consolidés	12
Rapport des vérificateurs aux actionnaires	14
Rétrospective des cinq dernières années	15
Renseignements de la corporation	16

La compagnie d'énergie & de papier Maclaren

Rapport annuel 1977



AR23

**RAPPORT
INTÉRIMAIRE**

**30 JUIN
1977**

La
Compagnie
d'Energie
&
de
Papier

MACLAREN

Power
&
Paper
Company

**INTERIM
REPORT**

**JUNE 30
1977**

**CONSOLIDATED STATEMENT
OF EARNINGS**

For the six-month period ended June 30, 1977
(thousands of dollars)

Sales and other income

Sales
Investment income
Profit on sale of marketable securities
Discount on debentures purchased
for cancellation

Costs and expenses

Operating and delivery
Selling and administrative
Interest on long-term debt
Provision for income taxes

Net earnings for the period

Earnings per share (dollars)

**CONSOLIDATED STATEMENT OF
CHANGES IN FINANCIAL POSITION**

For the six-month period ended June 30, 1977
(thousands of dollars)

Source of working capital

Net earnings for the period
Items not affecting working capital:
Depreciation and amortization
Deferred income taxes
(Gain) on disposal of fixed assets

Provided from operations
Proceeds on sales of fixed assets

Use of working capital

Additions to fixed assets
5¾% sinking fund debentures
purchased for cancellation
Increase in other investments
Dividends

Increase in working capital

Working capital — beginning of period

Working capital — end of period

The above figures are subject to audit
and year-end adjustment.

1977	1976
\$	\$
44,915	40,509
946	733
106	195
172	83
<u>46,139</u>	<u>41,520</u>

32,706	29,246
1,694	1,399
603	663
4,508	4,239
<u>39,511</u>	<u>35,547</u>
<u>6,628</u>	<u>5,973</u>
<u>\$3.44</u>	<u>\$3.10</u>

1977	1976
\$	\$
6,628	5,973
1,975	1,895
203	214
(32)	(24)
<u>8,774</u>	<u>8,058</u>
40	32
<u>8,814</u>	<u>8,090</u>
833	1,313
668	275
130	—
<u>2,117</u>	<u>2,120</u>
<u>3,748</u>	<u>3,708</u>
5,066	4,382
<u>58,668</u>	<u>52,110</u>
<u>63,734</u>	<u>56,492</u>

ETAT CONSOLIDE

DES BENEFICES

Pour les six mois terminés le 30 juin 1977

(en milliers de dollars)

Ventes et autres revenus

Ventes
Revenu de placements
Profit sur vente de valeurs négociables
Escompte sur les obligations achetées
pour l'annulation

Coûts et dépenses d'exploitation

Opération et livraison
Ventes et administration
Intérêts sur la dette à long terme
Provision pour impôts sur le revenu

Bénéfice net pour la période

Bénéfice par action (en dollars)

ETAT CONSOLIDE DES CHANGEMENTS DANS LA SITUATION FINANCIERE

Pour les six mois terminés le 30 juin 1977

(en milliers de dollars)

Provenance du fonds de roulement

Bénéfice net pour la période
Éléments n'affectant pas les fonds de roulement:
Dépréciation et amortissement
Impôts sur le revenu reportés
(Profit) sur la vente d'immobilisations

Provenance de l'exploitation
Produit de la vente d'immobilisations

Utilisation du fonds de roulement

Augmentation des immobilisations
Obligations à fonds d'amortissement
5% achetées pour l'annulation
Augmentation des autres placements
Dividendes

Augmentation du fonds de roulement

Fonds de roulement au début de la période

Fonds de roulement à la fin de la période

Les chiffres précités sont présentés sous réserve de vérification et d'ajustement à la fin de l'année.

To the Shareholders:

The unaudited Consolidated Statements of Earnings and Changes in Financial Position for the six-month period ended June 30, 1977 are submitted herewith.

Earnings for this period amounted to \$3.44 per share compared with \$3.10 per share for the same period in 1976. Second quarter earnings in 1977 were \$1.73 per share which compares with \$1.65 for the second quarter of 1976. These improved results are largely attributable to the decline of the Canadian dollar relative to the U.S. dollar.

Earnings from the newsprint division were significantly better in the current year reflecting higher selling prices; improved volumes of production and sales; and the continuing weakness of the Canadian dollar. Increased mill efficiencies resulting from capital improvements completed during 1976 have reflected in daily average production levels being some 12% higher than the levels experienced in the first half of 1976. The continuing weak demand for newsprint indicates that some production curtailment or inventory increases may be necessary in the third or fourth quarters of 1977.

Profits from kraft pulp were much lower than in the comparable period in 1976 despite the favourable impact of the lower Canadian dollar and much improved production levels. Additional weakness in the markets has further depressed selling prices as substantial surplus inventories of market pulp exist throughout the world.

The lumber and particleboard divisions were marginally profitable in the second quarter of 1977 which represents a considerable improvement over the results achieved in 1975 and 1976. Improved selling prices and sales volumes, together with mill efficiencies have contributed to this turn around.

Significant cost increases and reduced generating levels have resulted in lower earnings from power generation as water conditions on the watershed continue to be below normal.

The Quebec government in response to industry difficulties has recently announced special hearings on the future of the Quebec pulp and paper industry. Your company welcomes the government's interest in becoming better acquainted with our problems — among which are serious costs and productivity disadvantages vis-à-vis our U.S. and Scandinavian competitors; declining market share of our principal north-eastern U.S. markets; and the necessity of extensive modernization of capacity which cannot be undertaken with the current pricing structure of our products. We are hopeful that action resulting from this indepth analysis will help to lead to a more viable and competitive industry.

Buckingham, Quebec,
July 19th, 1977.

J.S. Hermon,
President and Chief
Executive Officer.

Aux actionnaires,

Nous vous présentons ci-joint les états consolidés non-vérifiés des bénéfices et de l'évolution de la situation financière pour le semestre terminé le 30 juin 1977.

Les bénéfices pour cette période se chiffrent à \$3.44 par action, comparativement à \$3.10 par action pour la période correspondante en 1976. Les bénéfices par action durant le deuxième trimestre de 1977 furent de \$1.73 en regard de \$1.65 pour ce même trimestre en 1976. Cette hausse est due surtout au fléchissement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les bénéfices de la division du papier journal furent significativement meilleurs pour l'année en cours, le tout résultant d'une amélioration des prix de vente, des volumes plus élevés de ventes et de production et de la faiblesse continue du dollar canadien. L'accroissement du rendement de l'usine, résultat d'amélioration de dépenses d'investissement terminées en 1976, a permis une augmentation de 12% au niveau de la production journalière, comparativement au premier semestre de 1976. Une demande toujours faible pour le papier journal pourrait apporter une diminution de la production ou une augmentation des stocks durant les troisième et quatrième trimestres de 1977.

Les bénéfices provenant de la pâte kraft furent bien inférieurs à la période correspondante en 1976 en dépit de l'impact favorable provenant de la baisse du dollar canadien et d'une augmentation importante au niveau de la production. Une faiblesse additionnelle du marché a causé un affaissement supplémentaire des prix de vente, car un surplus substantiel des stocks de pâte existe à travers le monde.

Les divisions du bois d'oeuvre et des panneaux agglomérés ont produit un bénéfice marginal durant le second trimestre de 1977, ce qui représente une amélioration considérable en regard des résultats atteints en 1975 et 1976. Une amélioration des prix et des volumes de ventes, ainsi qu'un accroissement de rendement des usines ont contribué à ce redressement.

Des augmentations significatives des coûts et une réduction au niveau de la production amèneront une baisse des bénéfices provenant de la production d'énergie, car le niveau des eaux dans les bassins demeure toujours sous la normale.

Le Gouvernement du Québec, en réponse aux difficultés de l'industrie, fit connaître son intention d'avoir des audiences spéciales sur l'avenir de l'Industrie de pâtes et papier au Québec. Votre compagnie apprécie cet intérêt du Gouvernement à prendre connaissance de nos problèmes. Parmi ces problèmes, nous trouvons de sérieux désavantages aux niveaux des coûts et de la productivité vis-à-vis nos compétiteurs des Etats-Unis et des pays scandinaves, une réduction dans la part de nos marchés principaux situés dans le secteur nord-est des Etats-Unis, et la nécessité de modernisation considérable de capacité, laquelle ne peut être entreprise sous la structure actuelle des prix de nos produits. Nous espérons, que les mesures résultantes de cette analyse profonde permettront une industrie plus viable et compétitive.

Buckingham, Québec
le 19ième jour de
juillet 1977

Président et
administrateur en chef
J.S. Hermon